

財經事務及庫務局

香港添馬添美道二號
政府總部二十四樓



FINANCIAL SERVICES AND THE
TREASURY BUREAU

24/F, Central Government Offices,
2 Tim Mei Avenue, Tamar
Hong Kong

香港中區
立法會道1號
立法會秘書處
(經辦人：盧美雲女士)

盧女士：

證監會修改《房地產投資信託基金守則》的建議事宜

貴處2020年6月12日致本局的電郵收悉。電郵夾附尹兆堅議員的信件，要求房屋事務委員會及財經事務委員會召開聯合特別會議，討論證券及期貨事務監察委員會(下稱「證監會」)修改《房地產投資信託基金守則》(下稱「《守則》」)的建議。經諮詢證監會，本局的回應如下——

2. 香港的第一隻房地產投資信託基金(下稱「房託基金」)在2005年上市，截至2020年5月，香港共有11隻房託基金上市並可供交投。在2005年12月至2020年5月期間，香港房託基金整體市值增長超過4倍達2,007億港元。另外，自恒生房地產基金指數股息累計指數於2008年10月推出至2020年5月期間，該指數上升了592%，而同期的恆生指數(總股息累計指數)則增長了211%¹。

3. 本局及證監會銳意進一步發展香港的房託基金市場，一方面期望為本地投資者帶來更多元化的投資機會及相對穩定的投資回報，另一方面為本地金融市場增加多樣性和流動性，強化香港作為主要集資融資中心的功能。

¹ 由於房託基金必須每年將不少於其經審計年度除稅後淨收入 90% 的金額分派予單位持有人作為股息，故採用股息累計指數作比較。

證監會建議修訂《守則》的背景

4. 證監會的法定規管目標和職能是維持和促進證券期貨業的秩序及競爭力，並令金融產品的投資者得到適當的保障。房託基金是一種投資產品，證監會發出《守則》監管房託基金，目的是在促進房託基金市場發展的同時，亦保障投資者權益。自《守則》在 2003 年公布後，證監會不時審視《守則》的要求，以顧及市場環境變化。

5. 繼 2005 年、2010 年及 2014 年修訂《守則》後，證監會今年較早前審視本地及海外市場（包括美國、澳洲、新加坡和馬來西亞）發展，並與多個業界組織及人士討論與香港房託基金市場發展有關的事宜後，建議修訂《守則》，以維持香港房託基金監管制度的競爭力，促進香港房託基金市場的長遠發展。今年 6 月 9 日，證監會發出諮詢文件就《守則》的修訂方案諮詢公眾²。

修訂《守則》的建議

6. 證監會期望透過修訂《守則》，放寬房託基金的若干投資限制，讓房託基金有更大靈活性收購物業，得以擴大投資組合或提升資產質素，藉以提高市場流動性及其廣度和深度，吸引更多新的房託基金在香港上市，進一步拓展香港的房託基金市場，同時維護投資者利益和市場穩健。證監會現建議修訂《守則》的以下主要範疇：

- (a) 持有少數權益——容許房託基金在符合各項條件的情況下投資於少數權益物業³，以利便房託基金經理物色物業作上市和收購，從而提高香港房託基金的增長潛力。由於本地許多房託基金已提供相對較高的回報，而可增加回報的本地市場物業選擇可能有限，這項建議有助房託基金在禁止外國投資者持有當地物

² 諮詢文件載於以下網頁：
<https://www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/openFile?refNo=20CP2>

³ 美國、英國、澳洲和日本並沒有明確限制房託基金的少數權益投資。新加坡則容許房託基金在滿足某些條件的情況下，作為聯權擁有人投資於房地產項目。

業的大多數權益的海外司法管轄區購入合適的物業。

- (b) 物業發展——容許房託基金在取得單位持有人的批准及符合其他條件的情況下，在投資物業發展項目時，可超過現有的資產總值10%的上限，但連同其他非核心投資⁴，不可超過資產總值25%⁵。如上所述，房託基金經理在物色可增加回報的物業方面有一定困難，讓房託基金能選擇及早在物業發展階段便參與其中，可擴大收購物業的目標範圍，減低收購成本和提高回報。
- (c) 借款限額——將房託基金借款總額的限額由其資產總值的45%提高至50%⁶。這將給予房託基金更大的靈活性以優化其資金結構，原因是債務融資一般需時較短，及與股本融資相比可能是較便宜的資金來源。這亦有助為房託基金收購項目在短時間內融資。

其他事宜

7. 《守則》要求房託基金的管理公司有責任以基金持有人的最佳利益行事，這與海外主要金融市場對於零售房託基金的監管方針相同。房託基金在符合《守則》及其組成文件的規定下，可調整和管理其投資組合，該等舉動屬商業決定，證監會無權干涉。至於關於該等基金若出售物業而對社區可能帶來的影響，已超越證監會及《守則》可監管的範圍。

8. 事實上，在證監會於2014年修訂《守則》前，房託基金已有權出售旗下資產，實際上亦有房託基金作此安排。房

⁴ 非核心投資包括物業發展項目（包括未完成單位）、非合資格少數權益物業、金融工具及其他附屬投資。

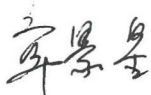
⁵ 自2016年1月起，新加坡金管局將物業發展的上限從房託基金資產總值的10%提高到資產總值的25%（需要獲得單位持有人的批准），而資產總值的額外15%須用於再發展現有房地產。馬來西亞自2018年4月起，允許房託基金從事物業發展，最高可達房託基金資產總值的15%。

⁶ 新加坡房託基金的槓桿比率上限於2020年4月起由45%提高至50%（由2022年1月起須符合最低利息覆蓋率為2.5倍的規定），而馬來西亞房託基金的槓桿比率上限則為50%。

託基金出售資產時，都必須以基金持有人的最佳利益行事，並遵從《守則》內適用的規則。該等規則包括要求房託基金必須持有旗下每項房地產項目最少兩年⁷，以及有關披露、匯報及獲單位持有人批准等其他適用規定。此外，是次修訂《守則》的建議並不會更改原有的核心要求，即房託基金的資產總值至少75%必須投資於產生定期租金收入的房地產項目，非核心投資將限制於不超過資產總值的25%水平，以維持房託基金主要作為產生定期租金收入工具的性質。

9. 我們希望強調，《守則》適用於所有房託基金，當中的規定及任何修訂不應只針對個別物業市場或基金的情況，而須涵蓋並顧及整個房託基金市場的發展，並以保障投資者為依歸。是次《守則》的修訂方案諮詢將於 2020 年 8 月 10 日完結，證監會歡迎社會各界(包括立法會議員)在諮詢期內向證監會表達意見。

財經事務及庫務局局長

(章景星  代行)

副本送：運輸及房屋局局長（經辦人：陳婉嫻女士）
證監會行政總裁（經辦人：陳端女士）

2020年6月23日

⁷ 獲得基金持有人特別決議同意者除外，詳見《守則》第 7.8 條。